

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE BACHARELADO

# **MOEDA: APRESENTAÇÃO DE SUA CONTROVÉRSIA E UMA CRÍTICA AOS MANUAIS DE ECONOMIA**

BERNARDO AUGUSTO GOMES MOTTA

Matrícula nº 109023967

E-mail: [gomesmotta.bernardo@yahoo.com](mailto:gomesmotta.bernardo@yahoo.com)

ORIENTADOR: Prof. Fernando Carlos G. De Cerqueira Lima

E-mail: [fcgclima@terra.com.br](mailto:fcgclima@terra.com.br)

DEZEMBRO 2013

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

# **MOEDA: APRESENTAÇÃO DE SUA CONTROVÉRSIA E UMA CRÍTICA AOS MANUAIS DE ECONOMIA**

---

BERNARDO AUGUSTO GOMES MOTTA

Matrícula nº 109023967

ORIENTADOR: Prof. Fernando Carlos G. De Cerqueira Lima

E-mail: [fcgclima@terra.com.br](mailto:fcgclima@terra.com.br)

DEZEMBRO 2013

*As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor*

Dedico este trabalho ao ser humano.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que fizeram parte de minha caminhada até aqui, seja positivamente ou negativamente. Agradeço, acima de tudo, meus pais, Rosemary e Antonio, e meu irmão, Diogo, pois a eles devo tudo que tenho e sou. Agradeço minha namorada, Daniela, que me fornece amor, carinho e sinceridade em doses apaixonantes. Lembro aqui também de todos meus tios e tias, que me deram tantos bons momentos ao longo de minha vida e, deixo como representantes Anibal e Lúcia, meus padrinhos, duas figuras engraçadíssimas que amo muito.

Não posso me esquecer de agradecer ao IE, instituto que valoriza a pluralidade e mantém a heterodoxia ainda viva. Um feliz agradecimento aos meus caros amigos que fiz ao longo da graduação (se me esquecer de algum... só lamento): Luiz Suárez, pois o que o cálculo uniu nada separará, Pedro Amor, meu homem, Marcos Lyra, um dinossauro gente finíssima, Luisinho, uma mecha loira ambulante, Thales e Amêndoa, duas figuras do maior nível de loucura que já conheci, Pedrinho Sujeira, o homem que come cimento, Carlinhos Kakasi, o amiguinho triboleta, Thiago, divino Jesus, Celso, o ser mais pão duro da terra, Léo Baby, um louco travestido de coisinha fofa, Petit, um indie... Além destes também cito três amigos de longa data e que se revelam importantes para mim até hoje: Ian, o menino sucuri, Léo, o novelo de lã, e por fim, Kika.

Agradeço a todos os professores que fizeram parte de minha graduação, tanto os que me ensinaram o que um docente não deve ser, quanto os que me encheram os olhos ao mostrar como ser professor é, sem dúvida, a profissão pela qual tenho mais carinho e respeito. Cito aqui alguns professores do segundo tipo que comentei acima: Fernando Carlos, Maria Malta, Daniel Barreiros, Luis Façanha, Valéria Vinha, João Pondé, André Modenesi e Angela Ganem.

Deixo aqui um agradecimento especial aos dois professores convidados para minha banca, André Modenesi e Valéria da Vinha. Também deixo claro meu profundo respeito e admiração pelo meu professor orientador, Fernando Carlos, com o qual compartilho a paixão pelo assunto moeda.

## RESUMO

Este trabalho insere o leitor na discussão existente entre cartelistas e metalistas e critica a maneira pela qual os manuais de economia ensinam o objeto de estudo *moeda* aos alunos. A diferenciação entre cartelistas e metalistas é necessária para que possa se fazer uma crítica bem fundamentada. Sendo assim é um dos objetivos da monografia tentar demonstrar diferenças cruciais entre ambas correntes, sendo a *metalista* baseada na primazia do meio de troca e no nascimento da moeda via agentes privados para diminuição dos custos de transação, e a *cartalista* baseada na primazia da unidade de conta e no nascimento da moeda via Estado. Em cima disto, diferenciamos a visão de inúmeros autores de ambas correntes: Menger, Friedman, Knapp, Wray, dentre outros. Tenta-se ao máximo mostrar tamanha diferença entre as visões. A conclusão é de que existe uma discussão, de longa data, e que os manuais de economia são extremamente parciais ao tratarem tal assunto, pois ensinam aos alunos somente uma das visões e, sequer, citam a existência de tal discussão acerca deste importantíssimo conceito dentro de uma economia monetária: a moeda. Por fim, a conclusão é de que a maneira usada para ensinar moeda, na realidade, impossibilita uma análise que permita questionamentos por parte dos alunos, o que empobrece o aprendizado dos mesmos.

## **SIGLAS**

nC      Neo Chartalist / Novo Cartalista

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	8
CAPÍTULO I – TEORIAS .....	12
I.1 - Cartalismo e Metalismo .....	12
I.2 - Novo Cartalismo.....	15
CAPÍTULO II – AUTORES .....	18
II.1 - Carl Menger: On The Origins Of money .....	18
II.2 - George Selgin e Lawrence H. White: In Defense of Fiduciary Media-or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians! .....	21
II.3 - Milton Friedman e Anna Schwartz: Has Government Any Role in Money?.....	23
II.4 - Alfred Mitchell Innes: What is Money?.....	25
II.5 - Michel Aglietta: Whence and Whiter Money e A violência da Moeda .....	27
II.5.1 – Whence and Wither Money .....	27
II.5.2 - A violência da moeda .....	30
II.6 - Eric Helleiner: One Nation, One Money: Territorial Currencies and the Nation-State ..	31
II.7 - Larry Randall Wray: Introduction to an Alternative History of Money.....	33
II.8 - Georg Friedrich Knapp: The state theory of Money .....	36
CAPÍTULO III - A DISCUSSÃO ESTÁ ESGOTADA?.....	38
III.1 - Funções da moeda Segundo os Manuais utilizados nas Faculdades de Economia .....	38
III.2 - Uma visão distinta no mundo dos manuais.....	44
III.3 - O problema do aprendizado míope .....	45
CONCLUSÃO.....	46
NOTAS.....	48
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	49





## INTRODUÇÃO

O ser humano, desde os primórdios, troca bens com seus semelhantes, por motivos de cunho econômico ou não. O desenvolvimento econômico de inúmeras sociedades, ao longo de milênios, talvez não fosse possível caso não houvesse a moeda. E é sobre este objeto de estudo que debruçarei-me nesta monografia. Pretendo mostrar que sua história e a delimitação de suas funções, contada nos manuais, é falaciosa e parcial, pois na realidade há um confronto de ideias que não é repassado aos alunos de economia.

Mankiw em seu manual de macroeconomia cita, na introdução do capítulo que diz respeito à moeda e a inflação, um trecho escrito por Keynes no qual o autor nos remete a Lenin. Em tal trecho Keynes nos informa que o revolucionário e intelectual russo teria afirmado ser pela via de desmoralização da moeda a melhor maneira de destruir o sistema capitalista. No caso Keynes diz concordar com Lênin e afirma que a moeda concentra as leis econômicas em si própria. (MANKIW, 2008)

Não seria leviano afirmar que somente algo realmente importante consegue obter a atenção e devida importância de dois grandes pensadores sociais de visões tão distintas, Keynes e Lenin. Sendo assim esta monografia tem como pilar central a moeda, este conceito que detém inúmeras contradições, como a união de membros de pertencentes a um Estado e ao mesmo tempo a possibilidade de tanta opressão resumida em um símbolo; a neutralidade, segundo uns, e a não neutralidade, segundo outros; a origem privada, ou a origem estatal... dentre outras e outras controvérsias a mais. É interminável o tamanho da discussão e, possivelmente, em alguns tópicos, nunca se chegue a uma resposta de fato. Em suma, um assunto controverso será abordado.

De importância indiscutível em uma economia monetária e, no caso, vivemos em uma, a moeda deveria ser alvo de grandes empreitadas de estudos porém não é isso, necessariamente, que vemos na atual conjuntura do conhecimento e pesquisa da ciência econômica. A moeda, desde o mercantilismo, vem sendo vista pela imensa maioria das correntes dentro da ciência econômica como uma simples mercadoria escolhida pela sociedade para servir de meio de troca comum a todos. A chegada a tal mercadoria, usada para efetuar todas as trocas, teria sido obtida de maneira individual, com cada agente econômico buscando mitigar custos decorrentes de possíveis usos de mercadorias pouco eficientes para efetuação de trocas: “Hence it is also clear that nothing may have been so

favourable to the genesis of a medium of exchange as the acceptance, on the part of the most discerning and capable economic subjects, *for their own economic gain*[...].” ( Menger, 1892, p. 244, itálicos meus)

Essa visão, que com o tempo pode ter sofrido afrouxamentos teóricos, tem sua explicação bem detalhada, em nove tópicos, no autor Carl Menger, que vimos acima, no seu artigo *On the Origins Of Money*. Em tal artigo Menger discorre sobre a origem da moeda e tem todo seu foco voltado para a função de meio de troca da moeda e seu nascimento via agentes privados.

A moeda, que seria a realidade de um tipo ideal, o dinheiro, é tratada, nos manuais de economia como um possuidor de três funções: i) meio de troca; ii) unidade de conta; iii) reserva de valor. Ao observamos a maneira como as funções são explicadas e a origem da moeda é contada em tais livros, acabamos por perceber que tal assunto, se fossemos nos guiar por tal material de estudo, seria algo esgotado e bem definido. Contudo a discussão acerca de suas funções e sua origem é grandiosa e nunca se chegou a consenso algum com relação às opiniões que dizem respeito a tais tópicos.

Autores com teorias opostas à visão da primazia do meio de troca sobre as outras funções da moeda existiram e existem na ciência econômica, porém em menor número. O foco de tais autores críticos ao mainstream está em tópicos como: a origem da moeda e a discussão sobre uma possível função *sine qua non* de tal conceito. Del Mar (*History of Monetary Systems ; The Science of Money*) e Knapp (*The State Theory of Money*) são tratados, por alguns, como os pais da teoria que nasce crítica à teoria vigente em suas épocas, ambos no século XIX. A partir de Knapp e Del Mar se desenvolveu o que, graças a Knapp, passaria a ser chamado de Cartalismo. Aos outros autores, que não seguidores de Knapp e Del Mar, ou seja, pertencentes ao grupo mainstream de teoria relacionada a moeda, conhecemos como Metalistas.

As diferenças entre as duas correntes são visivelmente grandes, tanto com relação às funções da moeda, quanto sua origem. Sendo assim é necessário que haja um entendimento maior da discussão na qual a moeda esta inserida para que melhores e, possivelmente, definições mais realistas sejam consideradas. Tavlas e Aschheim, autores cartalistas, afirmam que:

[...] a monetary, as opposed to a barter, economy cannot exist in the absence of a numeraire, but it can exist without a medium of exchange. In essence, the

numeraire (dollar, pound, franc) provides the basis for the arithmetic required for keeping score in the economic game; without the monetary unit, the calculation of exchange ratios among different goods, services and financial claims would be impossible (Timascheff 1939, p. 155; Eagly 1964, pp. 350-51). Consider, for example, an economy in which there are only five goods, but no numeraire. In such an economy, there would be ten bilateral exchange ratios and thirty triangular exchange ratios to consider. (TIMASCHEFF 1939 ; EAGLY 1964 *apud* TAVLAS ; ASCHHEIM, 2006, p. 335)

Ambos os autores nos dizem que Del Mar, Knapp e Keynes têm fortes semelhanças em suas visões e estudos sobre moeda, sendo Keynes influenciado pelo Cartalismo criado por Del Mar e Knapp. Tavlas e Aschheim afirmam em seu artigo, Money as numeraire: doctrinal aspects and contemporary relevance, que tais autores acima basicamente teriam, em conjunto, a visão de que a função unidade de conta seria a função fundante da moeda e que o Estado seria um fator imprescindível para o surgimento, de fato, da moeda. Segundo (TAVLAS ; ASCHHEIM, 2006), e os autores cartalistas em geral, para que somente uma moeda circule seria necessário tamanho poder institucional que somente um Estado teria.

Dentro de uma infinita gama de autores de abordagem metalista e cartalista é que a monografia estará engajada. Como dito nesta introdução, a importância da discussão que envolve o assunto moeda acabou sendo esquecida de lado e, inclusive nos dias de hoje, permanece assim. O objetivo desta monografia, ressaltado anteriormente, é demonstrar como as funções exercidas pela moeda e sua origem, são alvo de uma controvérsia que não é exposta nos manuais de economia. A partir disto criticarei a maneira que o tópico moeda nos manuais de economia é tratado. Além disto, tentarei explicar de maneira resumida, a controvérsia entre metalistas e cartalistas. Estudar tais discussões pode nos levar a um melhor entendimento de aspectos referentes à moeda e, por consequência, maior entendimento da mesma, que é de extrema importância em uma economia monetária. Os autores Del Mar, Knapp, Menger, Friedman, Schwartz, Selgin, White, Aglietta, Wray, Innes, Bell, Yeager, Tavlas, Aschheim, Aggio e Rocha, formam a base da bibliografia desta monografia, ou seja, temos representantes metalistas, cartalistas e artigos renomados que resenham muito bem a discussão existente entre ambas correntes.

O método que utilizarei consiste em expor, no primeiro capítulo, autores que fizeram resenhas sobre a discussão existente entre cartalistas e metalistas, para que depois, após o leitor entender as diferenças gerais entre ambas teorias, seja possível introduzir as ideias de inúmeros autores, tanto cartalistas quanto metalistas. Desta maneira pretendo demonstrar como, no caso, mesmo dentro de uma mesma corrente de pensamento, pode haver diferenças de foco entre os autores. Sendo assim, a monografia será separada em quatro capítulos: i)

Primeiro capítulo: no qual a discussão acerca das funções da moeda e sua origem será apresentada; ii) Segundo capítulo: consistirá em uma apresentação de autores das correntes cartalista e metalista, com seus pensamentos diversos e opostos; iii) Terceiro capítulo: tentativa de demonstrar a parcialidade dos manuais de economia e a crítica a tal parcialidade; iv) Capítulo quatro: a conclusão da monografia.

## CAPÍTULO I – TEORIAS

O assunto o qual será tratado neste capítulo é consideravelmente grande na literatura econômica e, além disto, de longa data. Tentarei mostrar o pensamento cartalista e metalista. O Metalismo é a visão predominante até hoje, porém o Cartalismo ressurgiu, ao longo da década de 90 com diversos autores, dentre eles Randall Wray e Stephanie Bell, utilizados na monografia diretamente.

Para começar acredito ser necessário conseguirmos diferenciar o Cartalismo e o Metalismo. Para isso teremos este capítulo. E, após termos uma base que diferencie ambas correntes, nos aventuraremos no estudo de alguns artigos de determinados autores, metalistas e cartalistas.

### I.1 - Cartalismo e Metalismo

Pois bem, Stephanie Bell, em seu artigo *The role of State and Hierarchy of Money*, nos diz:

Let us begin with the two main propositions embodied in the theory of money propounded by Aristotle. First, money, though it may come to serve functions, is supposed to have originated as a medium of exchange. Exchange, it is argued, was initially conducted on the basis of barter, with individuals trucking their goods to the local trading venue and attempting to exchange what they brought for what they wanted. Thus exchange would have required the famous ‘double coincidence of wants’ so that two-party exchange could only occur if each of two individuals wished to exchange that which they possessed for that which was offered by another. Money, then, is said to have arisen spontaneously in the private sector in order to eliminate some of the inefficiencies of barter. Thus, society is said to have agreed upon some means of exchange called ‘money’ in order to mitigate the transaction costs associated with barter (BELL, 2001, p. 151)

Podemos perceber que, tal citação poderia servir, basicamente, como um resumo do que os manuais de economia, em geral, tentam passar aos estudantes de ciências econômicas. A moeda nasceria no meio privado como objeto que minimizaria os custos provenientes de transações em uma economia de escambo. Porém, ao longo da história, sabemos que notas passaram a ser utilizadas substituindo a moeda-mercadoria. Enquanto isto as mercadorias, que antes eram supostamente a moeda, serviam como lastro de tal moeda. Mais a frente, o lastro fora deixado de lado e, como hoje em dia na maioria dos países, usou-se somente papéis, geralmente endossados pelos Estados Nacionais. A corrente metalista analisa a moeda com enfoque na mercadoria, ou seja, o valor da moeda é atrelado exatamente ao valor intrínseco da

mercadoria a qual estaria representando. Ou seja, haveria uma problemática com a introdução de notas no lugar de moedas-mercadoria. Tais autores, no geral, respondem a isto com a ligação lógica entre as notas e seu lastro:

The Metallist vision easily adapted to the use of non-pure commodity or paper money. It was argued, for example, that non-pure metal coins could be substituted for commodity money because their metal backing would imbue them with value. Similarly, bank – or state-issued paper currency, under a metal standard, would be accepted because of their gold or silver backing. [...] When, from time to time, governments suspended convertibility, and paper continued to substitute for commodity money, the Metallists maintained that the currency retained its value because people expected convertibility to be restored. (BELL, 2001, p. 153)

A moeda ser de cunho forçado e sem lastro nos leva a maiores problemas ainda no que diz respeito à obtenção de respostas na literatura metalista. Já para a corrente oposta, o Cartalismo, que desde a questão da origem da moeda até o método utilizado em seus estudos analisa de maneira diferenciada tal questão e não adota a visão da primazia do meio de troca com relação às funções da moeda, as respostas surgem por consequência da abertura a possibilidade de existência de tal tipo de moeda em circulação.

Na visão Cartalista, a qual considerarei apresentada a ciência econômica por Knapp e Del Mar, a moeda não seria criatura privada, mas sim uma criatura estatal. A primazia do meio de troca, na visão de autores da corrente cartalista, é deixada de lado e substituída pela primazia da unidade de conta. Um dos autores que escreve sobre este último ponto mencionado é em Innes (1913). Stephanie Bell em seu artigo nos diz que:

Under the Metallist vision, the state takes a back seat to the market. Chartalist theory, however, places the state centre-stage. Specifically, Chartalists recognise the power of the state to demand that certain payments are made to it and to determine the medium in which these payments must be made. (BELL, 2001, p. 154)

Ascheim e Tavlas em seu artigo *Money as Numeraire*, defendem a hipótese de que a unidade de conta seria a função primária da moeda, ou seja, sem esta uma economia monetária fica impossibilitada de existir. No início do artigo os autores já abordam isto, como citado no início desta monografia, e prolongam nos afirmando sobre Knapp, Del Mar e Keynes que:

We single-out three authors - Alexander Del Mar, Georg F. Knapp and John Maynard Keynes - as the main progenitors of the chartalist theory of money. Essentially, these authors posited the following conditions needed for a regime change from a barter economy to a money economy: 1) the identification of a unit of account, in terms of a name, description, or a symbol, to measure the value of exchanges, both present and deferred; 2) the declaration by the state

of what *thing* (or *object*), whether a commodity or paper, corresponds to the unit of account; 3) the enforcement by the state, backed by the legal power of the state to impose and collect taxes, of payment of the *thing* that corresponds to the unit of account. These authors recognized that, in primitive societies, condition 1 above - i.e., identification of a unit of account - typically occurred prior to both the declaration by the state of the object that corresponds to the unit of account (i.e., condition 2) and contract enforcement by the state (i.e., condition 3). The latter two conditions assured that, whatever the object the state designated to be money, it would be generally acceptable in transactions and as store of value. The chartalist theory developed by these three authors involves each of the above three conditions. (TAVLAS; ASCHEEIM, 2006, p. 335, *itálicos no original*)

Como uma economia monetária teria seu nascimento baseado somente em uma moeda com a função unidade de conta? As pessoas não teriam mercadorias para trocar por outras mercadorias... as pessoas não teriam notas com lastro em algo real, concreto. De onde viria o valor intrínseco? Tais economias funcionariam baseadas em crédito (INNES, 1913). Como veremos mais a frente, para alguns autores cartelistas, existiria uma unidade de conta igual para todos dentro de determinado território e, baseados nesta unidade de conta, os indivíduos teriam todas as mercadorias cotadas. A partir destas cotações as transações seriam pagas com crédito, com promessas de pagamento futuro. Simplesmente algo escrito em um papel.

Se o indivíduo A quer a mercadoria de B, A lhe dá uma nota com promessa de pagamento no futuro. B lhe repassa o produto e retém a nota de A. Se C quer algo de A, faz o mesmo que A fez com B, passa-lhe uma nota com promessa de pagamento. E assim as transações são feitas. Se A tiver muito mais promessas de pagamento nas mãos dos outros agentes que o contrário, ou seja, promessas de pagamentos dos outros agentes em suas mãos, A terá suas notas depreciadas e sendo menos aceitas no mercado <sup>(1)</sup>. O balanço geral desta economia seria baseado nisto, como se houvesse um balancete de cada indivíduo, no qual suas dívidas e as dívidas dos outros agentes para com ele fossem sobrepostas e funcionassem como fator determinante no valor de cada promessa futura de pagamento deste indivíduo nesta economia monetária. (INNES, 1913)

TAVLAS; ASCHHEIM (2006) é bem elucidativo para obtermos um resumo absurdamente funcional da teoria cartalista. Em poucas palavras os dois autores resumem de maneira fácil e concreta no que, os pilares da teoria Cartalista, se baseiam. Ambos os autores, Tavlas e Ascheim, dizem acreditar que Del Mar, ao invés de Knapp, foi o progenitor da teoria cartalista, diferentemente da maioria dos autores que discorrem sobre teoria cartalista. Na visão dos autores: “Del Mar believed that the unit of account is a necessary, but not sufficient, condition for the existence of money. As the above discussion indicates, the law plays a decisive role in validating the unit of account [...]” (TAVLAS; ASCHEEIM, 2006, p. 339)



Para Alexander Del Mar, o poder que o Estado teria para impor a coleta de impostos, forçar determinados meios de pagamentos e contratos, era necessário para a criação da moeda de fato. A unidade de conta é fator preponderante, porém o Estado seria necessário para proclamar o nascimento da moeda. Ascheim e Tavlas nos citam um trecho de Del Mar de seu livro *The Law of Payment*:

[ ... ] it is the law that creates money, gives it existence and imposes upon it denominational value. Take [the] legal name from [metallic money], and it is no longer money, but only bullion [...]. It follows that the efficacy [i.e., valuableness] of money is due to the value imposed upon it by the law, a fact deductible from its Greek name *nomos* and its Roman name *nummus*, both of which mean the law, or that which is created by law (DEL MAR, 1900, *apud* TAVLAS; ASCHEIM, 2006, p. 339, *itálicos no original*)

Não há grandes diferenças entre Del Mar e Knapp na realidade. O fato de Del Mar não ser muito citado provavelmente se deve a outros fatores, os quais não serão tratados nesta monografia.

O Metalismo fica visivelmente mais aproximado do que nos é contado nos manuais de economia, já o Cartalismo, fica bem distante. No Metalismo temos a primazia da função meio de troca, já no Cartalismo temos a primazia da função unidade de conta. No Metalismo temos a moeda como criação do agente privado, no Cartalismo temos a moeda como criatura do Estado. As diferenças são enormes e a discussão saudável para a ciência econômica.

## **I.2 - Novo Cartalismo**

Durante muito tempo o Cartalismo foi deixado de lado e os estudos relacionados a esta teoria deixaram de ser realizados:

Após o artigo de Lerner de 1947 e antes do de Goodhart de 1998, nenhum outro trabalho utilizou ou defendeu explicitamente a teoria cartalista da moeda. Talvez no período de Bretton Woods não houvesse problema monetário que a teoria precisasse explicar, enquanto que no período seguinte, no qual se observou o ressurgimento da teoria quantitativa da moeda, o cartalismo não oferecesse resposta para o problema inflacionário que ressurgia. (AGGIO; ROCHA, 2009, p. 161)

O Novo-Cartalismo surge, segundo (AGGIO; ROCHA, 2009), após Goodhart e tem, praticamente sempre, seus representantes pertencendo à escola pós-keynesiana. Os autores pós-keynesianos, após a retomada da discussão feita por Goodhart, voltam a discutir pontos criticados anteriormente no Cartalismo e a fazer críticas à união monetária europeia.

A questão territorial é importantíssima na visão novo cartalista. A unidade de conta, *dentro de um território*, são fatores preponderantes para o nascimento de uma moeda (WRAY, 2000). Para Wray, o Novo-Cartalismo, corrente na qual ele mesmo se inclui, é composto por pós-keynesianos e, por definição, tais autores se baseiam em Keynes:

The nC-based Post Keynesian approach is, rather obvious largely based on Keynes's beliefs. In the Treatise, Keynes argued 'Money proper in the full sense of the term can only exist in relation to a money of account'(KEYNES, 1930, p. 3), hinting that the unit of account must pre-exist use of a medium of exchange( or , at the very least, be created simultaneously). Elsewhere, he went further in arguing 'Now for most important social and economic purposes what matters is the money of account; for it is the money of account which is the subject.'(Keynes, 1982, p. 253) According to Keynes, the money of account comes into existence along with Debts, which are contracts for deferred payment, and Price-Lists, which are offers of contracts for sale or purchase? Money itself derives its character from its relationship to the money-of- account, since the debts and prices must first have been expressed in terms of the latter. (KEYNES 1930, 1982 *apud* WRAY, 2000, p.5)

Em Wray toda a discussão acerca da delimitação do que seriam os novos cartalistas é tratada e a retomada de ideias dos autores criadores da corrente cartalista é feita. Porém discussões atuais agora estão tomando o centro da análise que tal corrente faz. A primazia da unidade de conta, o Estado sendo fator preponderante para a existência da moeda, a endogeneidade da oferta de moeda, dentre outros assuntos, são tratados pelo autor. (WRAY, 2000)

As implicações nas políticas econômicas provenientes das diferenças entre as teorias cartalistas e metalistas são várias. Wray tenta demonstrar ao fim de seu artigo como existem vários desdobramentos. A questão fiscal é tomada por Wray como um ponto central na discussão das políticas econômicas. Aggio e Rocha afirmam que no novo Cartalismo a política econômica deveria ser mista, por exemplo:

Se a autoridade monetária determina a taxa de juros alvo de curto prazo, não encontra outra possibilidade senão a de atender as exigências de reservas do sistema bancário para fazer convergir à taxa interbancária como a sua taxa alvo. Este seria o componente 'horizontal' da oferta monetária. Por outro lado, a criação e destruição de moeda pelo Estado, via política fiscal, constituiria o componente "vertical" da oferta de moeda. Em suma, o conjunto teórico associado ao retorno cartalista apresentaria uma proposta de integração entre o verticalismo e o horizontalismo[...] (AGGIO; ROCHA, 2009, p. 163)

A retomada ao Cartalismo se dá de maneira pela qual se retorna a antiga cena, porém discutindo assuntos de uma diferente época e tentando desenvolver novos pensamentos para responder a nova realidade. A questão da criação do Euro, no artigo desenvolvido por Aggio e

Rocha, é tomada como um fator que traz a discussão da moeda e o Estado nacional de volta para o círculo de discussão. Discussão esta que passou, por décadas, intocada.

## CAPÍTULO II – AUTORES

Este capítulo será dedicado a um maior entendimento de autores, tanto da corrente cartalista, quanto da corrente metalista. Menger, Selgin, White, Friedman, Schartz, Innes, Aglietta, Helleiner, Wray e Knapp, serão os autores abordados neste capítulo. Tentarei, de maneira reduzida, passar a visão de cada autor no quesito moeda. Explicarei os autores trazendo para a monografia o que considero o mais importante da visão de cada um deles com relação às funções e à origem da moeda.

Para facilitar o entendimento do leitor deixarei um quadro com o resumo das diferenças entre o Cartalismo e o Metalismo. Sendo assim, após a leitura de cada autor citado, o leitor poderá consultar o quadro e tentar encaixar tal autor neste quadro.

METALISMO	CARTALISMO
A moeda é uma criatura do mercado, desenvolvida pelos agentes privados.	A moeda é uma criatura do Estado
A principal função da moeda é a de meio de troca.	A principal função da moeda é a de unidade de conta.
Em geral a análise se restringe à variáveis econômicas.	Muitas das vezes perpassa a teoria econômica, chegando à história, antropologia, sociologia, dentre outras ciências sociais.

Quadro: Resumo das características do Metalismo e Cartalismo

Fonte: Próprio autor

### II.1 - Carl Menger: On The Origins Of money

Menger começa com perguntas retóricas sobre moeda: se esta seria algo orgânico do mundo que vivemos ou uma anomalia, se o uso comercial da moeda e seu preço seriam determinados como no caso dos outros bens ou não. Após isso, no segundo tópico de seu artigo *On the origins of Money*, Menger nos diz algo que, sem dúvida, deveria estar na mente de todos os economistas nos dias de hoje:

Thus far it can hardly be claimed for the results of investigation into the problem above stated, that they are commensurate either with the great development in historic research generally, or with the outlay of time and intellect expended in efforts at solution. The enigmatic phenomenon of money is even at this day without an explanation that satisfies; nor is there yet agreement on the most fundamental questions of its nature and functions. Even at this day we have no satisfactory theory of money. (Menger, 1892, p. 239)

Dando prosseguimento ao segundo tópico do artigo, no qual Menger tenta nos mostrar que não há embasamento histórico para aqueles que apóiam teorias que afirmam o fato de a moeda ter sido criada por lei ou convenção, o autor nos revela que:

Tested more closely, the assumption underlying this theory gave room to grave doubts. An event of such high and universal significance and of notoriety so inevitable, as the establishment by law or convention of a universal medium of exchange, would certainly have been retained in the memory of man, the more certainly inasmuch as it would have had to be performed in a great number of places. Yet no historical monument gives us trustworthy tidings of any transactions either conferring distinct recognition on media of exchange already in use, or referring to their adoption by peoples of comparatively recent culture, much less testifying to an initiation of the earliest ages of economic civilization in the use of money. (MENGER, 1892, p. 240)

E completa citando grandes pensadores, cientistas sociais e economistas:

And in fact the majority of theorists on this subject do not stop at the explanation of money as stated above. The peculiar adaptability of the precious metals for purposes of currency and coining was noticed by Aristotle, Xenophon, and Pliny, and to a far greater extent by John Law, Adam Smith and his disciples, who all seek a further explanation of the choice made of them as media of exchange, in their special qualifications. (MENGER, 1892, p. 240)

Como podemos observar, Menger é adepto do enfoque sobre a primazia do meio de troca no que tange o assunto funções da moeda. O tratamento dado pelo autor, ao longo de todo seu artigo a moeda é sempre baseado em discussões sobre sua origem e sobre a função “*media of exchange*”(meio de troca). Menger de fato trata a moeda como um bem “[...] promoted amongst the mass of all other commodities, and accepted as the generally acknowledged media of exchange.” (MENGER, 1892, p. 240)

Pois bem, já observamos que Menger pode ser tratado como um metalista, e, sem dúvida, Menger é considerado um dos maiores. Ao desenvolver seu artigo *On the Origins Of Money* talvez Menger não soubesse, mas havia resumido ali, uma cartilha que seria seguida pela maioria dos economistas no que diz respeito à origem e as funções da moeda. Menger, no resto de seu artigo discute acerca de como uma mercadoria é escolhida pelos indivíduos dentre todas para servir de moeda, ou seja, mercadoria com função de meio de troca e amplamente aceita. Primeiro Menger nos mostra a dificuldade existente, em uma economia de escambo, para os agentes econômicos efetuarem troca e, após isto, começa a diferenciar as mercadorias. Menger tratará as mercadorias como mais ou menos “vendáveis”<sup>(2)</sup>

O que Menger quer nos dizer é que existem mercadorias mais e menos “vendáveis”, no sentido de existir mercadorias que conseguem ir ao mercado, em qualquer momento, em

qualquer lugar, e terem uma aceitabilidade maior que outras (Menger, 1892). Essa seria a chave, segundo Menger, para o entendimento da escolha dos indivíduos por determinadas mercadorias as quais mitigariam os custos econômicos das trocas em economias de escambo. Menger nos fornece uma lista de predicados os quais determinam o nível de “vendabilidade” de uma mercadoria. Segue a grande lista de predicados os quais Menger nos fornece... Com relação à situação econômica:

1. Upon the number of persons who are still in want of the commodity in question, and upon the extent and intensity of that want, which is unsupplied, or is constantly recurring.
2. Upon the purchasing power of those persons.
3. Upon the available quantity of the commodity in relation to the yet unsupplied (total) want of it.
4. Upon the divisibility of the commodity, and any other ways in which it may be adjusted to the needs of individual customers.
5. Upon the development of the market, and of speculation in particular. And finally.
6. Upon the number and nature of the limitations imposed politically and socially upon exchange and consumption with respect to the commodity in question. (Menger, 1892, p. 242)

Com relação aos limites espaciais:

1. By the degree to which the want of the commodities is disturbed in space.
2. By the degree to which the goods lend themselves to transport, and the cost of transport incurred in proportion to their value.
3. By the extent to which the means of transport and of commerce generally are developed with respect to different classes of commodities.
4. By the local extension of organised markets and their inter-communication by 'arbitrage'.
5. By the differences in the restrictions imposed upon commercial inter-communication with respect to different goods, to interlocal and, in particular, in international trade. (Menger, 1892, p. 242)

Com relação aos limites temporais:

1. By permanence in the need of them (their independence of fluctuation in the same).
2. Their durability, i.e. their suitability for preservation.
3. The cost of preserving and storing them.
4. The rate of interest.
5. The periodicity of a market for the same.
6. The development of speculation and in particular of time-bargains in connection with the same.
7. The restrictions imposed politically and socially on their being transferred from one period of time to another. (Menger, 1892, p. 242)

Os agentes econômicos passariam a utilizar, com o tempo, as mercadorias com maior “vendabilidade” no mercado, para efetuar as trocas. Assim sendo, os agentes estariam selecionando, pouco a pouco, a mercadoria que seria amplamente aceita no mercado. As explicações dadas por Menger no artigo com relação ao porquê de os metais preciosos terem sido escolhidos pelas pessoas são das mais tradicionais. O metal precioso tinha aceitabilidade, pois era um objeto de adorno milenar, era fácil de manusear, pesar e com facilidade para ser dividido. (Menger, 1892)

Menger finaliza seu artigo tentando nos convencer de que o Estado não foi criador da moeda. A moeda foi uma criação social obtida através do tempo e via mercado. O que o Estado fez ao longo da história, basicamente, foi se utilizar da moeda, mas não inventá-la:

Money has not been generated by law. In its origin it is a social, and not a state institution. Sanction by the authority of the state is a notion alien to it. On the other hand, however, by state recognition and state regulation, this social institution of money has been perfected and adjusted to the manifold and varying needs of an evolving commerce, just as customary rights have been perfected and adjusted by statute law. Treated originally by weight, like other commodities, the precious metals have by degrees attained as coins a shape by which their intrinsically high saleableness has experienced a material increase. The fixing of a coinage so as to include all grades of value (Wertstufen), and the establishment and maintenance of coined pieces so as to win public confidence and, as far as possible, to forestall risk concerning their genuineness, weight, and fineness, and above all the ensuring their circulation in general, have been everywhere recognized as important functions of state administration. (Menger, 1892, p. 246)

## **II.2 - George Selgin e Lawrence H. White: In Defense of Fiduciary Media-or, We are Not Devolutionists, We are Misesians!**

Ambos os autores, adeptos da chamada escola austríaca da teoria econômica, iniciam o artigo querendo deixar claro que moeda de cunho forçado é diferente de moeda fiduciária na visão de ambos. Para complementar nos dizem que não defendem a utilização da moeda de cunho forçado:

The factual origins of fiat money are thus not, in our view, to be found in the free market. But is fiat money nevertheless a desirable innovation? We have not said so, and we do not think so. We regard the dismantling of commodity standards by governments as a great tragedy, something accomplished by highly objectionable means and having economically consequences. The central banks' devaluation and finally repudiation of their contractual obligations to redeem their notes and deposits in gold involved massive confiscations of private wealth, and paved the way for ruinous episodes of

inflation and depression the likes of which would not have been experienced under an unmanaged commodity standard. (WHITE; SELGIN, 1996, p. 84)

Os autores não concebem a moeda como algo “cartal”, uma representação. A moeda, para eles, de fato é uma mercadoria ou algo que seja lastreado por uma mercadoria. Uma mercadoria que é o meio de troca eleito por todos. O enfoque do artigo está no entorno da questão de *free banking* <sup>(3)</sup>, tema costumeiramente discutido por adeptos da escola austríaca.

Selgin e White acreditam que o sistema de reservas fracionárias, no qual o *free banking* se apoia é algo normal, que pode acontecer sem lapsos fraudulentos por parte dos bancos, desde que seja de conhecimento de seus consumidores, ou seja, os depositários. Ambos os autores concluem em seu artigo que as pessoas na realidade sabem que o sistema bancário funciona via reservas fracionárias, pois é logicamente dedutível que se você deposita dinheiro em um banco e ele te remunera por isso, logo, por consequência, de algum outro modo ele tem de obter receitas, ou seja, emitindo moeda para empréstimos e cobrando taxas de seus consumidores. (WHITE; SELGIN, 1996)

Os autores nos dizem: “We thus find it hard to believe that most people who patronize fractional-reserve banks do so under the delusion that 100 percent of the money they deposit remains in the bank's vault until the moment they ask for it back.” (WHITE; SELGIN, 1996, p. 87)

A partir deste ponto o artigo tenta nos mostrar como a moeda, este meio de troca amplamente aceito, ao longo da história foi utilizada em sistemas de reservas fracionárias e emitidas de maneira privada. Ambos nos afirmam que:

Even in countries (e.g., Scotland, Sweden, Canada) where the legal system vigorously enforced the banks' contractual obligation to pay on demand (and even where legislatures outlawed the contractual escape hatch from runs provided by an option clause), well-known banks with fractional reserves did not experience runs and continually met all their redemption demands for decades[...]. (WHITE; SELGIN, 1996, p. 91)

Ao longo do artigo os autores utilizam Mises e Rothbard para elucidar determinados pontos e obter respostas satisfatórias para os questionamentos de outros autores com relação às suas opiniões e teorias. Tais autores legitimam o mercado como meio necessário e mais saudável no qual a moeda deveria circular livremente, de acordo com os desejos e demandas das pessoas. O fato de o Estado intervir e se utilizar da moeda para seu próprio bem em detrimento da riqueza das pessoas causam distorções e enormes crises econômicas, muitas vezes de fundo inflacionário. (WHITE; SELGIN, 1996)



Para Selgins e White o sistema *free banking* apoiado em reservas fracionárias seria o melhor sistema possível para balancear o crescimento potencial de uma economia e os riscos inerentes a ela. O Estado não deve interferir na política monetária e a moeda deve estar sempre com um lastro resguardando-a, ou seja, os autores apóiam a moeda fiduciária e rejeitam o cunho forçado:

Fiduciary media are not fiat money. A monetary system with a commodity standard, competitive banking, and the freedom to use fiduciary media among consenting transactors is consistent with justice, efficiency, and economic stability. It is preferable on these scores both to a system (like today's) where the law has forced money-users to give up gold and gold-redeemable fiduciary media in favor of fiat money, and to a system (like those proposed by 100-percent-reserve advocates) where the law restricts money-users from holding any or some types of fiduciary media. (WHITE; SELGIN, 1996, p. 105)

A visão dos autores converge para uma visão metalista da moeda, tendo uma preocupação tremenda com o valor que, supostamente, a moeda, como representação de uma mercadoria, deve carregar em si mesma, ou seja, que deve ser inerente à mesma, por isso a existência do lastro. Com relação ao papel do Estado, novamente convergem para uma visão metalista, na qual o Estado eventualmente não é necessário e, praticamente sempre, causa distorções no mercado monetário.

### **II.3 - Milton Friedman e Anna Schwartz: Has Government Any Role in Money?**

Brevemente passarei por este capítulo feito em conjunto por Friedman e Schwartz, no livro da referida autora. Bem como os autores utilizados na seção III. 2, Friedman e Schwartz se preocupam em demonstrar como o Estado não é criador da moeda, mas sim uma entidade que se utiliza da moeda após o aparecimento desta:

The apparently great value to the economy of having a single unit of account linked with an (ultimate) medium of exchange does not mean that government must play any role, or that there need be a single producer of the medium of exchange. And indeed, historically, governments have entered the picture after the event, after the community had settled on a unit of account and private producers had produced media of exchange. (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987, p. 296)

Ambos os autores não discutem neste artigo questões relacionadas a funções da moeda, porém deixam claro que são contra o sistema atual em que vivemos, ou seja, com participação do Estado na emissão de moeda com cunho forçado. (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987)

Friedman e Schwartz se colocam a favor do sistema de *free banking* e analisam a moeda, bem como os autores citados anteriormente, como uma criação dos agentes econômicos dentro do mercado. Sendo assim o Estado, que ao longo da história toma o processo de emissão de moeda para si e torna seu uso de cunho forçado, somente causaria transtornos ao mercado monetário em prol de si mesmo. (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987)

Uma questão que me fez incluir este artigo na monografia envolve a visão passada por Friedman e Schwartz sobre a possível grande dificuldade que seria passarmos do sistema vigente, baseado no monopólio estatal, para um sistema de *free banking*:

[...] there is no economic reason why the determination of a unit of account linked with a medium of exchange and the provision of outside money cannot be left to the market. But history suggests both that any privately generated unit of account will be linked to a commodity and that government will not long keep aloof. Under a wide variety of economic and political circumstances, a monetary system has emerged that rests on a unit of account and on outside money at least certified, and generally more than that, by government. Such a system will not easily be dislodged or replaced by a strictly private system. (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987, p. 301)

Em outra passagem o assunto é detalhado novamente:

Deregulation of financial intermediaries so that they are free to pay whatever interest is required to obtain funds and to offer a variety of services over broad geographical areas seems clearly desirable on grounds of market efficiency. The open question is whether that is feasible or desirable without a continued role for government in such matters as requiring registration, provision of information, and the imposition of capital or reserve requirements. Moreover, certainly during a transition period, deregulation increases the danger of liquidity crises and so may strengthen the case for a governmental 'lender of last resort.'<sup>15</sup> That role could perhaps be phased out if market developments provided protection through insurance or otherwise against the new risks that might arise in a deregulated financial system. (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987, p. 307)

Mais ao fim do artigo os autores passam a ideia de que os indivíduos atualmente já aceitam, cada vez menos, o uso historicamente comum, da “inflação como política econômica”: “To summarize, inflation has become far less attractive as a political option.” (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987, p. 309)

Como esperado, e assim acontece com a corrente monetarista como um todo, sua empreitada teórica pelo campo do objeto de estudo moeda é feito de maneira que se convirja para a teoria metalista. O Estado não é visto como ente criador e, além disso, é visto como um ente que usa de uma criação dos agentes privados para o próprio bem em detrimento da sociedade.

## II.4 - Alfred Mitchell Innes: What is Money?

No início do século XX Innes publica este artigo no *Banking Law Journal*. Logo no início de seu artigo Innes nos passa toda a história da moeda que era, na maioria das vezes, tomada como correta pelos economistas e reproduzido, até hoje, nos manuais de economia. Sobre esta história Innes nos afirma que:

[...]modern research in the domain of commercial history and numismatics, and especially recent discoveries in Babylonia, have brought to light a mass of evidence which was not available to the earlier economists, and in the light of which it may be positively stated that none of these theories rest on a solid basis of historical proof—that in fact they are false. (INNES, 1913, p. 378)

Ao continuar o artigo Innes começa a nos explicar como Smith e outros economistas analisaram erroneamente as trocas como algo possível por causa da existência de mercadorias que serviam de meio de troca. Para Innes:

[...]throughout the whole range of history, not only is there no evidence of the existence of a metallic standard of value [...], but there is overwhelming evidence that there never was a monetary unit which depended on the value of coin or on a weight of metal; that there never was, until quite modern days, any fixed relationship between the monetary unit and any metal; that, in fact, there never was such a thing as a metallic standard of value. (INNES, 1913, p. 379)

O autor reforça seu pensamento de que uma padronização dos metais utilizados para cunhagem de moedas era *inexistente* na época. O que importaria para o comércio, segundo o autor, era a unidade de conta existente para as negociações entre os agentes econômicos. (INNES, 1913) No que diz respeito à inexistência de um padrão com relação à cunhagem da moeda, o autor é enfático:

I have made this rapid survey of early coinages to show that from the beginning of the rise of the art of coining metal, there is no evidence of a metallic standard of value, but later history, especially that of France up to the Revolution, demonstrates with such singular clearness the fact that no such standard ever existed, that it may be said without exaggeration that no scientific theory has ever been put forward which was more completely lacking in foundation. (INNES, 1913, p. 383)

Com relação ao comércio, Innes desenvolve sua teoria de que na realidade o que desenvolveu as trocas entre os agentes não foi o surgimento de uma mercadoria de aceitação geral, mas sim a existência e utilização do crédito:

One of the popular fallacies in connection with commerce is that in modern days a money-saving device has been introduced called credit and that, before

this device was known, all, purchases were paid for in cash, in other words in coins. A careful investigation shows that the precise reverse is true. In olden days coins played a far smaller part in commerce than they do to-day. Indeed so small was the quantity of coins, that they did not even suffice for the needs of the Royal household and estates which regularly used tokens of various kinds for the purpose of making small payments. (INNES, 1913, p. 388)

Innes nos explica como funcionaria uma ocasião simples de troca baseada em crédito entre três agentes:

A can rid himself of his obligation to B by selling to C goods of an equivalent value and taking from him in payment an acknowledgment of debt which he (C, that is to say) has received from B. By presenting this acknowledgment to B, A can compel him to cancel the debt due to him. A has used the credit which he has procured to release himself from his debt. It is his privilege. (INNES, 1913, p. 391)

Para que não haja desentendimento Innes também nos explica o significado de crédito:

It is here necessary to explain the primitive and the only true commercial or economic meaning of the word 'credit.' It is simply the correlative of debt. What A owes to B is A's debt to B and B's credit on A. A is B's debtor and B is A's creditor. The words 'credit' and 'debt' express a legal relationship between two parties, and they express the same legal relationship seen from two opposite sides. A will speak of this relationship as a debt, while B will speak of it as a credit. As I shall have frequent occasion to use these two words, it is necessary that the reader should familiarize himself with this conception which, though simple enough to the banker or financial expert, is apt to be confusing to the ordinary reader, owing to the many derivative meanings which are with the word 'credit.' Whether, therefore, in the following pages, the word credit or debt is used, the thing spoken of is precisely the same in cases, the one or the other word being used according as the situation is being looked at from the point of view of the creditor or of the debtor. (INNES, 1913, p. 392)

Em suma, o artigo de Innes nos introduz ao mundo das trocas por meio do crédito. A primazia da unidade de conta é na qual sua teoria é pautada. No quesito da participação do Estado, se está é benéfica ou não, correta ou não, Innes não nos diz neste artigo. Um trecho que pode resumir bem o artigo de Innes é uma na qual este comenta a velha passagem de Smith sobre o padeiro, o cervejeiro e o açougueiro, tentando demonstrar como uma sociedade baseada em trocas efetuadas via crédito é possível; sendo de fato isto que o autor crê, tenta desmistificar e comprovar em seu artigo:

Adam Smith's position depends on the truth of the proposition that if the baker or the brewer wants meat from the butcher, but has (the latter being sufficiently provided with bread and beer) nothing to offer in exchange, no exchange can be made between them. If this were true, the doctrine of a medium of exchange would, perhaps, be correct. But is it true? Assuming the baker and the brewer to be honest men, and honesty is no modern virtue, the butcher could take from them an acknowledgment that they had bought from him so much meat, and all we have to assume is that the community would

recognize the obligation of the baker and the brewer to redeem these acknowledgments in bread or beer at the relative values current in the village market, whenever they might be presented to them, and we at once have a good and sufficient currency. A sale, according to this theory, is not the exchange of a commodity for some intermediate commodity called the 'medium of exchange', but the exchange of a commodity for a credit. (INNES, 1913, p. 392)

## **II.5 - Michel Aglietta: Whence and Whiter Money e A violência da Moeda**

### **II.5.1 – Whence and Wither Money**

O artigo que será analisado deste autor, um marxista, foi feito para uma conferência da OECD que veio a ser publicada com o nome *The Future of Money*. No artigo Aglietta discorre sobre a história da moeda, que segundo o autor pode ser um instrumento de união e paz, mas também é uma fonte de violência e destruição. (AGLIETTA, 2002)

Aglietta tenta nos passar que, a moeda, em seu início sendo tomada como um objeto com sua principal função sendo o meio de troca, com o tempo, passou por um processo de centralização e abstração, dando força a sua principal função, que seria a unidade de conta. (AGLIETTA, 2002)

O autor logo no primeiro capítulo separa os teóricos, dentro da ciência econômica, que discutem o assunto moeda entre Realistas e Institucionalistas. Os realistas são os metalistas e os institucionalistas são os cartelistas (AGLIETTA, 2002). Ao discorrer sobre o assunto Aglietta demonstra ser crítico com relação à visão realistas, e diz que a teoria institucionalista (cartalista) é a mais aceita dentro das ciências sociais. Aglietta vê, bem como os institucionalistas, a moeda como um enredo social, uma construção da sociedade que acontece de maneira não necessariamente neutra. Sendo assim, a visão de que a moeda representa algo neutro, a qual tem seu valor atrelado a uma mercadoria com aceitação geral não é apoiada por Aglietta. Sobre a ambivalência e contradição da moeda, Aglietta nos diz:

But because money is pure quantity, far from being unimportant as Samuelson claims, it is the source of the desire for riches. That is where money's ambivalence lies. On the one hand, collective trust in the power of money holds out the promise of harmonious trade; on the other, the power of money triggers crises which are causes of disorder in the economy as a whole. The two terms of this contradiction become increasingly acute with the global spread of capitalism. That is why trust cannot dispense with regulation, or regulation with public authority. (AGLIETTA, 2002, p. 34)

No segundo capítulo, tomado conhecimento desta ambivalência contida na moeda, o autor percorre a história da moeda, dando-nos exemplos de como, cada vez mais, a moeda virou, de, fato algo abstrato. A unidade de conta sem dúvida foi se tornando a função real da moeda. Com a formação dos Estados nacionais e a cunhagem do metal passando a ser feita por tal instituição (o autor não discute isso diretamente), o autor tenta nos demonstrar que a moeda passa a perder relação com a função meio de troca:

In order to impose the royal money and reduce seigniorial money to loose change, Louis IX minted the gold écu and silver gros in 1266. More importantly, however, in a sovereign act he set the value of the coins in terms of an abstract unit of account, no number of which was inscribed on the coins. He thus left his successors with the option of altering the money by decree without having to change the weights and fineness of the coins in circulation. For five centuries, monetary alterations would be the instrument of royal policies which involved devaluing or revaluing the unit of account according to the interests of the state as public debtor or fiscal creditor. (AGLIETTA, 2002, p. 39)

A questão de acreditar na moeda é introduzida na história de tal objeto de estudo de maneira importante, segundo o autor. Porém só uma das correntes, entre a realista e a institucionalista, como dito anteriormente, abriria possibilidades para discussões acerca disto. O advento das letras de câmbio e dos bancos centrais trouxe, cada vez mais, o teor de abstração a moeda, fazendo-a chegar cada vez mais perto de uma pura unidade de conta, que depende da confiança geral:

The monetary system therefore consisted of national currencies: units of account defined in terms of the liabilities of issuing central banks. By detaching themselves completely from gold and silver, societies cast off all the symbolic lines that could still anchor trust in belief in a universal guarantor outside the monetary system. Money continued down its path towards a representation consistent with its essence: a social operator objectivized in number. (AGLIETTA, 2002, p. 43)

Em uma de suas passagens o autor comenta sobre o nascimento do Banco da Inglaterra e nos mostra como, em sua opinião, isto é de grande importância na história da moeda:

The merchants created the Bank of England in 1694 and lent its entire subscribed capital of £1 200 000 to the king. The Bank could discount commercial bills and grant advances to individuals. It could issue notes up to the amount of its capital which, though not legal tender, served as means of payment. The most vital institution of the forthcoming capitalist era had come into being. All that remained was to introduce the convertibility of notes so as to give it the sheet anchor of trust. Such was the unintentional consequence of Locke's proposal to put an end to monetary disorder. (AGLIETTA, 2002, p. 42)

O autor rebate a questão da moeda como meio de troca nos dizendo que, na realidade, determinados objetos foram tomados como de aceitação geral ao longo da história graças ao

Estado determinar a existência de uma unidade de conta e determinar a aceitação geral de tais mercadorias que receberiam as marcas do Estado (cunhagem):

*Specie*, in which soldiers were paid their wages, paved the way for the spread of payments by money for goods. Indisputably, the link between cause and effect is the opposite of the one postulated by the realist theory. *Specie* did not originate in a spontaneous extension of trade. It stemmed from the sovereign mark which caused money to be accepted as a social abstraction. Gold or silver became a means of payment by the sign impressed on it. It gave goods the status of merchandise by the trade that its common acceptance generated. Trade determined economic value. (AGLIETTA, 2002, p. 44)

Mais a frente o autor nos remete novamente ao assunto da centralização e comenta a acerca de como o aumento do uso de letras de câmbios e outros instrumentos monetários aumentaram a necessidade da existência de câmaras de compensação (“clearing houses”). Por exemplo, nesta passagem o autor nos mostra um ponto o qual ele acha crucial em relação à existência de bancos centrais que, segundo ele, tomam papéis cruciais em uma economia monetária:

The collapse of convertibility and the establishment of national systems of fiduciary money between the two world wars consolidated the primacy of central banks in two-tier banking systems. Central banks took up a position at the centre of payment systems to guarantee settlement, prevent systemic default, control the expansion of means of payment, set prudential rules and ensure compliance with them. (AGLIETTA, 2002, p. 50)

O artigo de Aglietta é consideravelmente denso e utiliza de exemplos históricos recorrentemente. Mas no que tange o tema abordado nesta monografia o que pode ser considerado de mais importante, é a visão da primazia da unidade de conta, que segundo o autor é a real função mais importante da moeda, ainda mais após toda a centralização que foi realizada em torno do sistema monetário. Ao fim do artigo existe um trecho de Aglietta que resume muito bem os rumos tomados pela moeda nos últimos tempos. Segundo o autor, seus porquês e a declaração de que a unidade de conta é a sua função primária:

We have seen that a threefold rationale of abstraction, centralisation and regulation can be used to analyse money over the very long term. While the first two highlight irreversible processes, an arrow of time, that is not the case with the third. Abstraction concerns definition of the unit of measurement. These definitions are increasingly abstract, meaning that they are increasingly consistent with the essential characteristic of money, which is to be the pure form of exchange. This characteristic is expressed in a number associated with exchange: the economic value assigned to the objects of exchange, *i.e.*, their price. Money is the operator which confers an exchange value *tp*. It is therefore logical that the path taken through history by definitions of the unit of account should culminate in selfdefinition. The unit of account is instituted by the sign which represents it, the mark of the issuing body. But to define does not mean to preserve. If the unit of account is to be preserved, it must be generally accepted in the interconnection of payment instruments within a

payment system. However, these systems are shot through with tensions deriving from the ambivalence of money: the system must establish the coherence of exchanges, but payment instruments are created by the separate and contradictory acts of private agents. The centralisation of payments is the process that results from the dual aspect of money. Once bank money develops, centralization on the books of the institution issuing the unit of account is the only system that guarantees final settlement. [...] There are times when the confrontation between creditors and debtors in the financial system generates a latent systemic risk and times when commitments can be honoured without difficulty. Financial crises have occurred for as far back as it is possible to observe the past. The permanence of money is therefore the permanence of ambivalence, which is indistinguishable from the permanence of social relations. There is nothing to suggest that control of money is leading societies towards greater cohesion, peace and harmony. (AGLIETTA, 2002, p. 63-64)

Aglietta não se restringe a uma análise estritamente econômica, mas sim digna de um cientista social. O autor se revela um grande pensador que consegue comentar sobre um assunto importantíssimo dentro da ciência econômica, porém contemplando as interfaces com outras áreas das ciências.

## **II.5.2 - A violência da moeda**

Este livro de Aglietta e Orléan é feito no intuito de demonstrar como esta instituição social, chamada de moeda, traz consigo todo um aparato da construção social vivida. Todas as pressões sociais são legitimadas pelo mercado via moeda. A posse, segundo os autores, é um desejo natural do ser humano e, via moeda, que é elemento fundador de uma sociedade mercantil desenvolvida, essas violentas relações são mantidas.

Os autores destacam que é necessário analisar a ciência econômica partindo de uma teoria da moeda, e, segundo eles, é isto que o fazem. Explicar o mundo partindo de algo exógeno que equilibraria a economia como um todo seria o erro das correntes econômicas, desde neoclássicos aos marxistas. (AGLIETTA; ÓRLEAN, 1990)

O que mais nos interessa no livro de Aglietta e Orléan é que, como vimos no artigo anterior, a violência, supostamente contida na moeda, vai de encontro a uma visão neutra da moeda, que é ligada a uma visão metalista da moeda. Segundo os autores, ao partirmos da análise proposta por eles, ou seja, uma teoria na qual a moeda é o centro da explicação da ciência econômica: “A moeda não é mais esse bem neutro, cuja virtude é permitir a realização das trocas predeterminadas, mas, ao contrário, representa um procedimento social coercitivo



que regula, freqüentemente de forma violenta, o trabalho dos produtores privados" (AGLIETTA; ÓRLEAN, 1990, p. 16)

## **II.6 - Eric Helleiner: One Nation, One Money: Territorial Currencies and the Nation-State**

Neste artigo Helleiner tenta provar como a história das moedas é intimamente ligada ao crescimento ou nascimento dos Estados nacionais e mais, ao abordar o tema critica a maneira que o assunto é tratado pela maioria dos pensadores que se apresentam na discussão sobre teorias relacionadas à moeda. (HELLEINER, 1997)

Helleiner já no primeiro capítulo de seu artigo afirmar não ter existido, de fato, moeda, de maneira homogênea, em território algum do mundo até o século XIX. Segundo ele o que existiam eram inúmeras moedas, que circulavam livremente, sem necessariamente terem a real relação entre a moeda e a mercadoria que a lastreava<sup>(4)</sup>. Helleiner utiliza três argumentos para ir contra pensamentos opostos ao dele:

First, foreign currencies and domestic currencies commonly circulated alongside each other. The kinds of reforms described by Spruyt, for example, did little to stop foreign coins from being used frequently within each political jurisdiction. In many instances, this practice was even endorsed by the state which set a rate at which foreign coins should be accepted vis-a-vis domestic coins. [...] At the very high levels of the economy, various forms of paper money issued by foreign merchants and banks were also commonly used within domestic monetary systems. [...] These kinds of practices ensured that a large proportion - sometimes the majority - of the currency used in a country was of foreign origin. Second, although Bodin advocated that a single uniform form of money be used by the inhabitants of each state, the poor majority of the population had few links to the formal monetary system endorsed by each state in the pre-nineteenth century period. This partly resulted from the simple fact that many of the poor did not have recourse to a monetary economy of any kind. [...] But even those who did use money on a regular basis employed monetary instruments that had only a loose and uncertain link to the official money used by the more wealthy in each country. Such monetary instruments included non-metallic commodities as well as petty coins made of copper, bronze or other base metals which were issued privately by local tradespeople. These forms of money were not easily convertible into the silver and gold coins issued by public authorities and their circulation was often limited to small rural areas or a few blocks within a larger town. [...] The state also made little concerted effort to ban these 'local currencies' used by the poor and initiatives to replace them with government-issued petty coin were only partial. When petty coins were issued by state authorities, the coins were usually poorly made and had no clear relationship to silver and gold coins. [...] Indeed, the authorities who produced such petty coins often did not consider them to represent 'real' money. Third, despite Bodin's call for a uniform and homogenous state-issued currency, even the official money of

each country did not meet these criteria before the nineteenth century. The coinage may have become centralized, but the silver or gold coins in circulation were rarely of uniform quality. Not only were old and worn coins left in circulation without being regularly withdrawn, but also the product of official mints within the country varied considerably from mint to mint, from year to year, and even within a single coining session. (HELLEINER, 1997, p. 4)

Um dos principais atos tomados pelos Estados, dentre outros, que fizeram as moedas se tornarem homogêneas, em cada território, seria o desligamento do lastro e a capacidade do Estado de tornar a moeda valiosa simplesmente por colocar sua marca neste objeto. Outra relação importante analisada pelo autor, consequência da introdução da moeda *token* <sup>(5)</sup>, é a diminuição da entrada de moedas estrangeiras nos países, pois não havia mais sentido se aceitar moedas que não eram lastreadas ou feitas de metal precioso. (HELLEINER, 1997)

Helleiner enumera vários pontos que, segundo ele, vieram a colaborar com o surgimento das moedas nacionais:

I argue that territorial currencies emerged as a product of many broader historical developments that accompanied the emergence of the 'nation-state' in that era including: the industrial revolution, changing state-society relations, growing fiscal pressures, new commitments to economic and political nation-building, and the influence of international norms. (HELLEINER, 1997, p. 3)

Com o nascimento do Estado no século XIX as moedas passaram a ser algo utilizado dentro de territórios e, principalmente, de maneira mais homogênea que antes, tanto graças ao maior poder dos Estados que emergiam e podiam se utilizar de leis para que os agentes utilizassem tal moeda, quanto com relação aos sentimentos nacionalistas que na época estavam em alta, principalmente na Europa. (HELLEINER, 1997)

O domínio do Estado sobre a moeda também foi buscado por tal ente graças aos poderes os quais isto lhe conferiria. Os ganhos por senhoriação e via taxaço são exemplos disso:

The creation of a single homogenous currency, for example, greatly reduced the transactions costs associated with the administration of taxation. At a more general level, many states also encouraged the spread of the monetary economy in order to enhance their ability to extract taxes from the populations they governed as a means of meeting the growing fiscal demands of the state in the context of war. (HELLEINER, 1997, p. 10)

Helleiner nos mostra como a relação social entre o Estado, ente que nascia na época, e a sociedade, era, muitas das vezes, fomentada pelas moedas nacionais. Estas uniam o povo e

criavam mercados, provendo grande capacidade de crescimento econômico pelas nações do mundo:

First, the capacity of the state to extract resources directly from the people it governed was enhanced. The spread of a monetary economy and the use of a common form of money by all inhabitants of the territory augmented the state's ability to tax people directly. Seigniorage gains also rose as the state became the monopoly producer of money within the territory. Furthermore, the new token form of money enhanced these seigniorage gains and made it easier for states to raise revenue through inflationary means. Second, territorial currencies also provided the state with a new tool to serve the goals of the national community. With the nation now experiencing monetary events collectively, the state could actively pursue a monetary policy aimed at meeting national needs to an extent that had not been true before. The token nature of money under the new territorial currency system also obviously enhanced this possibility since its supply could be more easily controlled and managed by political authorities than old commodity forms of money. (HELLEINER, 1997, p. 19)

O autor, que afirma ver, infelizmente, a ligação entre os Estados nacionais e a moeda ser renegada pela vasta maioria da literatura acerca do assunto, encerra o artigo nos dizendo que as moedas nacionais não são fruto de algo natural, mas sim de momentos históricos únicos. O Estado e as moedas, ambos, influenciaram-se. Analisar ambas construções sociais é importantíssimo e suas ligações deveriam ser mais valorizadas, segundo o autor:

The arguments of this paper also have much to contribute to scholarship in the field of history and historical sociology that examines the rise of the modern nation-state. Although the literature in this area is voluminous, surprisingly little attention has been given to the nature and significance of the link between the rise of territorial currencies and the consolidation of the nation-state. I have tried to show in this paper that this historical link was a very important one. Monetary transformations played a central role in strengthening various aspects of the nation-state. And the emergence of the nation-state was also important in transforming the nature of money and monetary structures. (HELLEINER, 1997, p. 21)

## **II.7 - Larry Randall Wray: Introduction to an Alternative History of Money**

Wray começa seu artigo tentando nos convencer de que a visão predominante com relação à teoria da moeda, Metalismo, geralmente aceita pela ortodoxia dentro do campo do pensamento econômico, parte do uso da lógica. Já a visão alternativa, o Cartalismo, que estaria ligado à heterodoxia econômica, olharia a moeda como algo mais complexo e utilizaria de antropologia e história para entendê-la: “The orthodox story draws attention to money as a transactions-cost-minimizing medium of exchange. By contrast, the heterodox tradition

focuses on money as a complex and important institution—perhaps the most important institution in the capitalist economy.” (WRAY, 2012, p. 1)

O autor deixa claro que irá utilizar a definição de moeda como unidade de conta, diferentemente dos metalistas. Logo, a visão da moeda, em Wray, bem como nos novos cartelistas, não é de que a moeda tem sua origem na minimização de custos de transação via aceitação ampla de uma mercadoria meio de troca. Como vimos anteriormente, o enfoque na primazia da unidade de conta é a visão de vários outros autores, porém um dos que tem maior enfoque nisto é Innes. Neste artigo em discussão, Wray tenta destrinchar toda teoria amplamente tomada como correta. A moeda mercadoria teria aparecido após o dinheiro de cunho forçado e o dinheiro em forma de crédito, as trocas primitivas em uma economia de escambo não levariam a uma economia de mercado ou ao desenvolvimento da moeda; estas afirmações, dentre outras, são postas como objetivo de Wray neste artigo. (WRAY, 2012)

Logo de início retirarei uma citação do artigo que considere trivial para o entendimento das funções da moeda:

It is necessary to distinguish between *money* as a measuring unit and those assets *denominated* in the money of account. Thus, bank deposits are not money, but are denominated in the social unit of account—that is, money (the dollar in the US). Similarly, it is necessary to distinguish between money and those various functions performed by assets denominated in the unit of account: money is not what money does. Some money-denominated assets function as media of exchange or means of payment. While these functions are typically fulfilled by certain money-denominated assets, this does not make any particular asset that so functions *money*. (WRAY, 2012, p. 9, *itálicos no original*)

Ou seja, deve-se guardar em mente que algo não é X por fazer algo. O urânio não é arma de destruição em massa por definição, mas pode ser usada como. A definição do urânio não diz respeito a possibilidade de uso em armas de destruição em massa. Com a moeda podemos pensar o mesmo. O que é moeda de fato é sua unidade de conta, o que mediria as mercadorias e permitiria que houvesse trocas e contratos, tácitos ou não.

Sobre a economia de trocas baseadas em escambo Wray nos afirma, citando outros autores e, dentre eles, Polanyi, que as economias que viviam de escambo eram muito mais baseadas em conceitos de distribuição da produção e na subsistência, que na troca para o seu próprio interesse. O interesse próprio era, por muitas vezes, aliás, tomado como algo negativo e levava a punições severas. Já no capitalismo, segundo Wray, a acumulação e o auto-interesse são bases fortes e sólidas do sistema. Para o autor “[...] capitalist production always involves ‘money now, for more money later.’ The market, then, ‘is not a *place of barter*...but a

place for earning the means of settling debts, i.e. money’. (HEINSOHN; STEIGER (1989) apud WRAY, 2012, p. 16, *itálicos do autor*)

No mercado seriam feitas as compensações de crédito e débito entre os agentes econômicos, sempre visando satisfazer suas necessidades e acumular maior riqueza:

The market, then, is not viewed as the place where goods are exchanged, but rather as a clearing house for debts and credits. Indeed, Innes rejected the typical analysis of the medieval village fairs, arguing that these were first developed to settle debts, with retail trade later developing as a sideline to the clearing house trade. On this view, debts and credits and clearing are the general phenomena; trade in goods and services is subsidiary— one of the ways in which one becomes a debtor or creditor (or clears debts). (WRAY, 2012, p. 23)

Outro ponto importante seria: onde estariam ligadas as questões do enfoque na unidade de conta e Estado como criador da moeda? Para Wray a questão de o Estado, graças a seu enorme poder, conseguir fazer com que os agentes paguem e recebam dele, em uma determinada unidade de conta, seria a ligação entre as duas teorias. O Estado faria com que inúmeras possíveis determinadas unidades de contas passassem a ser só uma, a utilizada pelo Estado. (WRAY, 2012) Para isso Wray utiliza Innes e o cita: “It is the tax which imparts to the obligation its ‘value’.... A dollar of money is a dollar, not because of the material of which it is made, but because of the dollar of tax which is imposed to redeem it.” (INNES, 1914, *apud* WRAY, 2012, p. 26)

O autor afirma que os Estados ao longo dos anos foram ficando economicamente robustos, e diretamente ligado a isto os Bancos Centrais, junto com a emissão de moeda estatal sem lastro, vieram também se fortificando dentro da sociedade capitalista. Wray nos diz: “Central bank ‘fiat’ money is, like all privately created money, merely an IOU—a debt denominated in the money of account; that is, central bank money and private money have always been ‘fiat’ money.”(WRAY, 2012, p. 33) Ou seja, a moeda de cunho forçado, sem lastro algum, não seria uma aberração como pensam os metalistas.

Para finalizar o resumo acerca do que Wray diz em seu artigo sob análise, usarei a citação deste autor que mais conseguiu resumir, de maneira curtíssima, toda uma teoria alternativa com relação à moeda oposta à teoria mais aceita no meio acadêmico e que, durante muito tempo, não sofria contestação alguma:

In summary, money first existed as a unit of account. The development of private, alienable property allowed private loans. As loans came to be written in a standard money of account, the means of payment function of money developed. This gradually permitted production for market to earn the means

of settling debts, which generated a medium of exchange function for money. The first standardized money of account was wheat, but it was subsequently replaced by barley. Money, recorded as a debt denominated in a unit of account, would be created as part of a forward debt contract. Money acting as a medium of exchange or means of payment would take a physical form (wheat or barley, and later, clay tablets, wooden tally sticks, metal coins, or paper IOUs), denominated in terms of the idealized money of account. Because production in a market system is always *monetary* production, its purpose is to realize production in money form. Thus, the purpose of production in a 'market' economy is to accumulate money-denominated units of the social measure of wealth. Accumulation of money-denominated assets becomes the universally recognized path to wealth; the money of account becomes the social unit of value. (WRAY, 2012, p. 20, *itálicos no original*)

## **II.8 - Georg Friedrich Knapp: The state theory of Money**

Para finalizar as explicações acerca da visão dos autores selecionados para a monografia, comentarei um pouco sobre Knapp. Considerado por muitos como o bastião do Cartalismo, Knapp em seu livro “The State Theory of Money”, escreveu o que, seria lido por muitos dentro da ciência econômica, e veio a ser o pilar central da teoria cartalista. Em seu livro Knapp primeiro nos apresenta toda sua teoria e, mais ao fim, nos leva a um passeio histórico no qual tenta provar o que nos afirma ao longo do livro.

Logo no início do primeiro capítulo, Knapp nos diz de maneira simples e direta: “Money is a creature of law. A theory of money must therefore deal with legal history.” (KNAPP, 1924, p. 1). Nas próximas linhas explicarei, muito resumidamente, como Knapp chega a esta conclusão.

Para o autor, objetos com valor econômico, cotados em uma unidade de conta única, seriam o pilar pelo qual os débitos e créditos na economia manteriam seus sentidos econômicos. Se a unidade de conta mudasse a cada momento, veríamos a todo o momento as riquezas, as rendas e as trocas perdendo qualquer sentido. A unidade de conta sempre mantém a relação entre o que foi fechado e está para ser creditado ou debitado de qualquer agente, sendo assim, quando o governo passa de uma unidade de conta para outra, é nos dizer qual a relação entre tais unidades de conta (KNAPP, 1924). Com relação ao meio de pagamento, caso o governo mantivesse uma unidade de conta constante, não importaria se o pagamos ela com lã ou prata (como em um dos exemplos dados pelo autor):

Now almost everybody thinks that it is a legal principle that the absolute amount of debts judged according to the original material used in payment - - should remain unaltered. Historical experience, however, teaches quite a

different lesson. The State always maintains only the relative amount of debts. while it alters the means of payment from time to time. Sometimes it even does this while it is still in the state of autometallism, by introducing a different metal from the one previously employed for lytric use. If the State declares silver to be the material for payment instead of copper, the relative amount of the existing debts remains unaltered, but anyone might think that, judged on the old basis of copper, the debts have changed. (KNAPP, 1924, p. 13)

Para Knapp a unidade de conta seria o que traria função a moeda, seria, de fato, a moeda. Aggio e Rocha explicam bem isto em seu artigo relacionado às supostas duas fases do Cartalismo:

[...] mesmo no caso de moedas metálicas com valor intrínseco - por exemplo, uma unidade monetária de ouro com seu valor igual ao preço de mercado da quantidade de ouro que a compõe - não representam unidades fixas de valor, uma vez que os preços podem variar, na unidade de conta estabelecida, alterando as condições de pagamento.” (AGGIO; ROCHA, p. 157)

Não vou me delongar muito sobre Knapp, pois basicamente os autores os quais utilizei antes para retratar a escola cartalista fazem um resumo e retornam a Knapp a todo o momento. Porém a importância de tal autor na história das teorias sobre moeda me obrigou a escrever em algumas linhas a mensagem que deixara como base para vários economistas, inclusive utilizados nesta monografia, e que hoje em dia é colocada sob discussão e análise novamente.

O que deve ser ressaltado em Knapp, na visão que o relaciona diretamente com minha monografia, diz respeito à importância, em primeiro lugar, dada a unidade de conta, que seria imposta pelo Estado e seria a verdadeira função da moeda. As mercadorias utilizadas como meio de troca, que expressam o valor desta unidade de conta, mudariam com o tempo e seriam somente representantes desta unidade de conta. Logo em seguida, a importância dada ao Estado, que com seu poder, via lei e legislação, seria o fator chave para manter as trocas vigentes em um país.

### **CAPÍTULO III - A DISCUSSÃO ESTÁ ESGOTADA?**

Ao analisarmos a moeda, via manuais, na maioria das vezes, podemos acabar caindo no infeliz pensamento de que nosso objeto de estudo já está bem definido, já se sabe suas funções, sendo elas fundantes ou não, e que também já foi descoberta a origem da moeda. Pois seria ótimo se já tivéssemos tais respostas realmente...

A realidade é que nenhuma das tais respostas no parágrafo acima foi encontrada. A discussão acerca das funções da moeda existe, como sempre existiu, e sua origem está longe de estar delimitada. Com relação a sua origem não é nada menos complicado... ao contrário, é, talvez, muito pior. A questão da origem talvez seja a questão que mais ultrapasse os limites da ciência econômica, se misturando com antropologia, história e ciência política de maneira notória. Como exemplo desta interdisciplinaridade podemos ver um pensador que mistura vários aspectos como Eric Helleiner, discorrendo sobre o assunto origem da moeda. Já sobre suas funções, por exemplo, o assunto viria a tratar de aprofundamentos maiores em uma análise econômica ou, por assim dizer, mais técnica.

Sendo assim, o questionamento que farei é: *será que os alunos de economia, ao redor do mundo, tem considerável noção das discussões que envolvem este conceito fundamental em uma economia monetária?* Seria trivial e o esperado que a resposta fosse claramente um “sim”... porém, de longe, acredito que não seja um sim. A maioria dos alunos passa por toda a faculdade, sem sequer saber da existência de discussões em torno das funções da moeda por exemplo. É na crítica a maneira que a moeda é ensinada aos alunos que este capítulo terá seu enfoque.

#### **III.1 - Funções da moeda Segundo os Manuais utilizados nas Faculdades de Economia**

Os manuais são os meios, felizmente ou infelizmente, mais utilizados para repassar o conhecimento já adquirido por uma ciência. Há problemas com isso? Sim, muitos, principalmente em uma ciência social, e de fato, a ciência econômica o é. O conhecimento adquirido com o tempo dentro das ciências econômicas pode não funcionar como um acúmulo de saber, que cada vez mais aumentará e, com o passar do tempo, será utilizado cada vez melhor. Diferentes locais, em diferentes tempos, respondem e responderão de maneira diferente com relação às mesmas variáveis.



Sendo assim, o uso de manuais nas faculdades de economia já poderia ser contraindicado *a priori*. Porém, tomando o uso deles como um dado, podemos nos fazer a pergunta: Estariam os manuais conseguindo repassar aos alunos os conhecimentos adquiridos com o tempo sobre o assunto moeda ou estariam repassando tais conhecimentos de maneira parcial a ponto de prejudicar a formação dos economistas?

No Manual de Macroeconomia: Básico e Intermediário, organizado por Lopes e Vasconcellos, professores da USP, amplamente utilizado dentro do Brasil, inicia-se o segundo capítulo dizendo que: “A moeda é um objeto que desempenha três funções: i) meio de troca; ii) unidade de conta; e iii) reserva de valor.” (LOPES ; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 59)

Após este trecho o manual explica cada uma das três funções, gastando mais tinta para explicar a função meio de troca. Ao explicar a passagem de um sistema de trocas baseado em escambo para uma economia monetária o manual explica que em uma economia baseada em escambo “[...] há necessidade da chamada dupla coincidência de desejos, isto é, o ofertante de uma mercadoria deve achar um demandante que seja simultaneamente ofertante do produto que o primeiro deseja.” (LOPES; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 60). O manual tenta esclarecer ao leitor a dificuldade que existiria para que houvesse trocas em sociedades com inúmeros habitantes, pois deveria existir, além do desejo mútuo de troca entre os agentes, a equiparação quantitativa, ou seja, ambos quererem trocar determinadas quantias de seus produtos ofertados/demandados. A perda de recursos em uma economia com divisão do trabalho eminente graças a este entrave as trocas, seria o motor do nascimento da moeda. A moeda nasceria para mitigar estes recursos utilizados na busca por trocas baseadas em dupla coincidência de desejos e equiparação quantitativa. O manual nos afirma que:

Dessa forma, é consequência natural da evolução econômica e social a passagem das trocas diretas para indiretas. Escolhe-se uma mercadoria de aceitação geral que passa a ser utilizada para liquidar as transações realizadas. Essa mercadoria transforma-se em moeda, isto é, no ativo que pode ser utilizado nas transações econômicas. A introdução de um intermediário nas trocas permite sua dissociação em duas operações: uma venda, em que se entrega a mercadoria contra um recebimento da moeda, e uma compra, em que se entrega moeda para o recebimento da mercadoria. Com isso, elimina-se a necessidade da dupla coincidência de desejos. (LOPES; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 60-61)

Após explicações sobre a função meio de troca, o manual prossegue para a explicação da função unidade de conta. O livro é curto nesta explicação e nos diz que esta função “[...] fornece o padrão para que as demais mercadorias expressem seus valores.” (LOPES; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 61). A unidade de conta daria à moeda a função de ser o

referencial das demais mercadorias, o preço relativo seria dado, sempre, em função da moeda, fazendo com que assim cada mercadoria não tivesse N-1 expressões de valores.

No decorrer da página, o manual nos explica a função reserva de valor da moeda e já inicia nos dizendo: “A terceira função desempenhada pela moeda – reserva de valor – é uma necessidade decorrente de sua primeira função – meio de troca.” (LOPES; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 61)

Podemos observar que, o manual, acaba tentando não determinar se uma função se sobressai com relação à outra, ou se uma é fundante e as outras possível ou provavelmente adquiridas com o tempo. O manual trata a moeda como qualquer objeto que detenha estas três funções ao mesmo tempo, apesar de dar maior destaque a função meio de troca. Porém, quando adentra sua explicação sobre as formas de moeda, o manual inicia o parágrafo nos dizendo que:

O pré-requisito nesse sentido é que sua aceitação seja generalizada. Historicamente, a moeda evoluiu da forma mercadoria (moeda escrituraria) para a forma papel/escritural. No passado, considerando diferentes épocas e regiões, as mais diversas mercadorias assumiram funções monetárias: sal, gado, trigo etc. Vários problemas inerentes às mercadorias que foram utilizadas como moeda fizeram com que houvesse evolução para as moedas metálicas – metais preciosos, com destaque para o ouro. (LOPES; VASCONCELLOS *et al*, 2008, p. 62)

Desapercebidamente questões importantes podem passar pela leitura de um jovem estudante de economia. Nas passagens de explicações acerca das funções da moeda, o foco, como de praxe, fica no entorno da função meio de troca, ou seja, da mercadoria escolhida, com o tempo, por todos, que vem a mitigar os custos de trocas efetuadas via escambo; porém seria de fato esta função o foco do nascimento da moeda? Seria criatura do Estado ou de agentes privados? Outro questionamento que pode ser feito diz respeito a esta última citação acima, pois muitos autores, críticos a teoria com maior aceitação atualmente dentro das ciências econômicas, utilizam inúmeros exemplos históricos, em conjunto com uma visão diferenciada das funções da moeda, que demonstram ter ocorrido, ao longo da história, a utilização de moedas sem a existência, de fato, da moeda-mercadoria. Ou seja, o sistema de trocas ocorria sem a existência de um ativo que viria a dar valor intrínseco a moeda ou com uma moeda-mercadoria. Os agentes envolvidos simplesmente trabalhavam com IOUs<sup>(5)</sup>, ou seja, simplesmente crédito, para que as trocas ocorressem. Retornando ao que foi considerado nesta monografia alguns autores, como por exemplo Innes, representariam a corrente oposta ao que se afirma ser a história da moeda nos manuais.

Outro livro, de peso muito considerável na literatura econômica brasileira, que pode ser usado em graduações pelo nosso país e tem formato de manual é o Macroeconomia (SIMONSEN ; CYSNE 1988). Ambos ministravam aulas na FGV e Simonsen, ao longo da história, foi considerado por muitos, o maior economista brasileiro. Pois para começar seu livro, os autores escolheram exatamente o tema sistema monetário, no qual o primeiro tópico é nomeado: Origem, funções e formas de moeda. Enfaticamente, já na primeira frase, os autores nos informam que: “A divisão do trabalho retira de qualquer indivíduo de uma sociedade moderna a possibilidade de autossuficiência econômica.” (SIMONSEN; CYSNE 1988, p. 11)

Simonsen e Cysne continuam a explicação comentando sobre as trocas indiretas, nas quais somente um bem frente ao outro finalizaria uma troca, e as trocas indiretas, as quais são concluídas por intermédio da moeda. Se explica também a dupla coincidência de desejos, que se faz necessária em uma economia baseada em escambo. Após convencer o leitor de que em uma economia moderna, baseada na divisão do trabalho é impossível trabalhar-se com economias de trocas diretas, os autores nos dizem:

A única maneira de tornar eficientes as trocas numa economia onde exista a divisão do trabalho consiste em substituir as trocas diretas pelas trocas indiretas, através da moeda. Alguma mercadoria, de aceitação geral, é escolhida como intermediário de trocas, e todas as transações passam a ser efetuadas dando-se mercadorias em pagamento pelos bens recebidos. Esse intermediário das trocas constitui a moeda. (SIMONSEN; CYSNE 1988, p. 11)

Como vemos, os autores categoricamente repassam aos leitores o enfoque da primazia do meio de troca. A moeda como o intermediário das trocas, como o bem com aceitação geral que permitirá que o mercado tenha suas trocas efetivadas sem entraves. Os autores concluem dizendo que a função meio de troca “[...] é inerente à própria definição de moeda.” (SIMONSEN; CYSNE 1988, p. 11), algo que, sem dúvida alguma, é forte de se afirmar. Como vimos, alguns autores cartelistas nos dizem que a função meio de troca seria algo adquirido com o tempo e, por tanto, não seria algo inerente a moeda. Ao explicar a função reserva de valor o livro não revela nada mais que os outros manuais, dizendo que a moeda tem esta função por desdobramento das outras. Já na parte que diz respeito à função unidade de conta, a qual é chamada no manual de “unidade de valor”, o livro nos diz categoricamente:

*O segundo papel, o da unidade de valor, resume-se numa convenção cômoda: é praxe exprimir o valor de troca das mercadorias em termos de uma unidade comum, qual seja o padrão monetário, isso dá origem aos sistemas usuais de preços que estamos habituados. Normalmente, não pensamos no valor do*

feijão em termos de troca com batatas, mas simplesmente nos referimos aos preços monetários [...]. (SIMONSEN; CYSNE 1988, p. 11, *itálicos meus*)

Diferentemente do livro organizado por Vasconcellos e Lopes, Simonsen e Cysne demonstram-se, de maneira clara, adeptos de um enfoque no qual a moeda é vista, antes de tudo, como uma mercadoria de aceitação geral utilizada para efetivação das transações. Sem mais, esta visão é provavelmente mais antiga que a cartalista e, temos relatos de grandes estudiosos do mundo comentando sobre moeda que nos levam a crer isto (Aristóteles, por exemplo). Porém, a visão com enfoque na mercadoria de aceitação geral, que traria consigo a função de meio de troca e o nascimento da moeda, ganhou muita força com pensadores mercantilistas e, em torno destes pensadores, as mercadorias de aceitação passaram a ser analisadas. Pode-se dizer que, de maneira mais aprimorada, principalmente com relação à lógica, este pensamento, que teve seu primeiro salto analítico com os mercantilistas, obteve o amadurecimento, principalmente, em Carl Menger, no seu artigo *On the Origins Of Money*, que foi utilizado no capítulo II desta monografia.

Passando para o manual de Mankiw, que atualmente leciona em Harvard, temos no capítulo moeda e inflação, da sexta edição do seu livro *Macroeconomia*, um papel secundário dado à moeda. Durante toda a primeira página de tal capítulo Mankiw nos deixa claro que o foco do capítulo é o estudo da inflação:

Em 1970, o New York Times custava 15 centavos de dólar; o preço médio de uma residência nos Estados Unidos era de 23.400 dólares, e o salário médio na indústria era de 3,36 dólares por hora. EM 2004, o Times custava 1,00 dólar, o preço médio de uma casa subiu para 221.000 dólares, e o salário médio era de 16,50 dólares por hora. Esse aumento geral nos preços é chamado de inflação, e é o tema deste capítulo. (MANKIW, 2008, p. 57)

Dando prosseguimento ao capítulo do livro, após esta introdução que nos mostra a posição secundária da moeda dentro do mesmo, Mankiw começa a explicar o significado de moeda e suas funções. Logo em seu significado podemos observar como a primazia do meio de troca sob outras funções é repassada de maneira velada, tratando como um significado totalmente aceito o de que a moeda é um ativo que pode ser usado prontamente para ser trocado por outros:

Quando afirmamos que uma pessoa tem muito dinheiro, geralmente queremos dizer que ela é rica. Em contrapartida, os economistas utilizam o termo moeda de uma maneira mais especializada. Para um economista moeda não se refere a todos os tipos de riqueza, mas apenas a um único tipo: moeda significa um estoque de ativos que podem ser prontamente utilizados para realizar transações. Falando em termos gerais, os dólares em poder do público norte-

americano constituem o estoque de moeda daquele país. (MANKIW, 2008, p. 58)

Mais a frente Mankiw explica as três funções da moeda: i) Reserva de valor, “[...] a moeda representa um meio de transferir o poder de compra do presente para o futuro.” (MANKIW, 2008, p. 58); ii) Unidade de conta, “[...] a moeda estabelece os termos pelos quais os preços são determinados e as dívidas registradas.” (MANKIW, 2008, p. 58) ; iii) Meio-de-troca, “[...] a moeda é aquilo que utilizamos para adquirir bens e serviços.” (MANKIW, 2008, p. 58)

No que diz respeito à história da moeda, o livro é sucinto e segue a história tradicional. Começa-se com o problema da economia de escambo, na qual se necessita de dupla coincidência de desejos e equiparação quantitativa. Após isso as pessoas chegam à escolha de uma mercadoria com aceitação geral e passam a utilizá-la para efetuar as trocas. Mais a frente ainda no tempo, o Estado passa a fazer cunhagem das moedas, dando padrão a elas. Prosseguindo na história da moeda, com o tempo, passa-se a fazer notas e a mercadoria que dá valor a tais notas passa a ficar estocada, sendo possível ter tal mercadoria em mãos frente à apresentação de tais notas. Para finalizar, com o tempo, o lastro deixa de ser necessário, e somente tais notas, papel moeda, passam a circular na economia. Essa é a história, contada em praticamente todos os manuais de economia sobre o surgimento e o desenvolvimento das formas de moeda.

Existem outros vários manuais de economia utilizados, como por exemplo o Dornbusch e Fischer , Macroeconomia, que em sua quinta edição não tem um capítulo específico para tal assunto. Porém, no início do décimo capítulo, os autores já o iniciam dizendo: “A moeda é um meio de pagamento ou um meio de troca.” (DORNBUSCH; FISCHER, 2006, p. 400). O que condiz com o a visão que vimos anteriormente de três manuais: a primazia do meio de troca.

Acredito que a escolha dos manuais de Simonsen, Lopes e Vasconcellos, e Mankiw, não trouxe problema a análise crítica sobre como é ensinado o assunto moeda nas faculdades de economia pelo Brasil e o mundo, pois a maioria dos outros manuais não citados aqui segue exatamente a mesma linha de pensamento. Sendo assim, tendo citado um manual extremamente utilizado ao redor do mundo, Mankiw; um extremamente utilizado no Brasil, Lopes e Vasconcellos; e um manual de um dos maiores economistas de nosso país, ou seja, manual do Simonsen em parceria com Cysne, acredito que consegui abarcar a visão que é repassada aos alunos na maioria absoluta das vezes quando o assunto é moeda.

Na próxima seção analisaremos um manual, no caso de economia monetária, que colocarei como um “ponto fora da reta” ao explicar a moeda e suas funções.

### **III.2 - Uma visão distinta no mundo dos manuais**

No manual *Economia Monetária e Financeira* (CARVALHO *et al*, 2007) podemos encontrar, de maneira clara, uma visão distinta dos outros manuais citados acima. Mesmo em uma quantia de páginas pequenina que se reservou para explicar a moeda, suas funções e sua história, conseguiu-se passar ao seu leitor uma visão diferente da visão que se baseia na primazia do meio de troca.

O manual deixa claro que a função unidade de conta é de extrema importância na opinião dos autores:

[...]a divisão acentuada do trabalho e o aumento da produtividade não teriam ocorrido sem um apurado sistema de coordenação, que é executado pelo conjunto de contratos de uma economia. Este, por sua vez, depende da função unidade de conta da moeda para existir. Tal função de um produto e/ou serviços e um pagamento em unidades monetárias. (CARVALHO *et al*, 2007, p. 2)

Mais a frente o livro separa a moeda em duas faces distintas, moeda-de-conta e a moeda-de-troca, dois termos importantíssimos e também utilizados por autores da corrente cartalista. Em um parágrafo o manual nos explica a diferença entre estas duas definições:

A forma de liquidar uma obrigação contratual (que se refere ao pagamento de um número determinado de unidades monetárias) é através da moeda corrente. A moeda-de-conta, ou unidade de conta contratual, é a representação intangível da moeda; a moeda como meio de troca ou meio de pagamento é sua representação concreta. A função meio de troca deriva da função moeda-de-conta. A existência da moeda-de-troca é requerida porque se atribuem a todas as mercadorias, serviços e ativos de uma economia valores na forma de moeda-de-conta. A moeda-de-conta que aparece no conjunto de contratos estabelece qual será a moeda corrente em uma economia. Assim, a moeda é aceita, em geral, por todos em todas as transações. Caso existam substitutos perfeitos para a moeda, tal como depósitos à vista nos bancos comerciais (que permitem pagamentos com cheques), tais substitutos também terão a propriedade de liquidar dívidas contratuais, e também serão considerados moeda. (CARVALHO *et al*, 2007, p. 3)

A importância dada à unidade de conta é realmente visível e inegável, chegando ao ponto de se afirmar que a função meio de troca é uma derivação da função unidade de conta! Sendo assim podemos chegar à conclusão que, no mundo dos manuais, permeado pela

primazia do meio de troca no assunto moeda, o livro Economia Monetária e Financeira poderia ser colocado como um ponto fora da curva, um representante de uma minoria.

### **III.3 - O problema do aprendizado míope**

Infelizmente suspeito que, ao longo dos anos, com a ciência econômica sendo ensinada nas faculdades, os manuais passaram aos estudantes de economia uma visão parcial e baseada na teoria metalista, explicada ao longo do capítulo um desta monografia. Como se tentou mostrar, a maioria dos manuais reflete a visão mainstream dentro da ciência econômica no que tange o assunto moeda. O enfoque na moeda como objeto minimizador de custos de transação e criatura do mercado é o que se repassa aos alunos de economia.

## CONCLUSÃO

Em meio a todo este emaranhado de pensamentos, que emergem de duas correntes opostas com relação à visão da função da moeda e sua origem, acredito que se pode perceber o quão frágil é a apresentação de tal assunto nos manuais de economia mais utilizados em todo o mundo acadêmico pertencente às ciências econômicas.

Não entro no mérito de dizer qual teoria seria melhor, mas sim no mérito de tentar demonstrar que existe mais de uma visão, que dentro dessas visões existe certa pluralidade e, o pior: que isto não é repassado aos estudantes desta complexa ciência, que mistura a mais pragmática aplicação com o mais puro de uma teoria.

Apresentar a moeda como algo *neutro*, que se desenvolve, sem dúvida alguma, *sem o Estado* interagindo com ela, afirmando que a *principal função da moeda é a de meio de troca*, pois esta simplesmente seria a derivação de uma mercadoria de aceitação geral... afirmar tudo isso sem apresentar o seu oposto, é algo que mutila toda uma discussão com relação à moeda dentro das ciências econômicas.

No terceiro capítulo tentei demonstrar como os manuais passam somente uma visão que comunga com a visão metalista da moeda. No primeiro e segundo capítulos tentei demonstrar como, na realidade, existem ideias opostas e, sem dúvida, uma discussão histórica sem consenso. Acredito ter demonstrado ao longo da monografia que há discussões na delimitação das funções e origem da moeda proveniente de teoria opostas, as quais muitos alunos passam a faculdade sem ao menos saber o nome!!!

Felizmente nos últimos anos, com o Novo-Cardalismo, a discussão em torno de teorias sobre moeda tem sido retomada. Espero que seja vista com bons olhos a retomada de tais controvérsias e que, principalmente, um dia isto seja colocado nos manuais de economia ao redor do mundo, pois o fato de serem manuais, não implica que passem *somente* uma visão. Manuais explicam diferentes teorias macroeconômicas, diferentes visões microeconômicas, diferentes correntes do pensamento econômico. Por que os manuais não poderiam demonstrar a existência de uma controvérsias ou, pelo menos, a existência de correntes distintas dentro dos estudos sobre a moeda? A moeda é um conceito crucial dentro da economia monetária, sendo assim seu estudo deveria ser mais abrangente e menos axiomático.



A parcialidade, supostamente neutra, acaba por privar os alunos de conhecer visões distintas sobre moeda com relação às suas funções e sua história. Ao tomar o assunto como um dado, vendo a história contada sempre da mesma forma e tendo a delimitação da moeda como algo bem circunscrito em sua mente, sem contestações, sem controvérsias, o aluno acaba por passar toda sua faculdade sem perceber o ponto crítico que tal discussão é dentro da ciência na qual está se formando. Tal ensino, da maneira que é feito, praticamente aleija possíveis questionamentos e instigações por parte dos alunos, o que empobrece, e muito, o aprendizado da economia.

## NOTAS

- (1) A questão da confiança no agente que lhe dá a nota de pagamento futuro também é um ponto tocado em INNES (1913). O fato de o agente que lhe dá a promessa de pagamento futuro ser um agente que tem mais notas para receber que pagar na praça também é contabilizado no quesito confiança.
- (2) Ao longo de seu artigo Menger (1892) usa o termo *saleable* e suas variações para denominar se uma mercadoria é mais ou menos aceita em um mercado, em um determinado tempo, em tal situação econômica. Usei o termo vendável ao invés de vendível, pois o termo vendável, diferentemente de vendível, representa todo objeto de venda fácil. Ou seja, em tradução livre tentei demonstrar que tal mercadoria, tem um caráter de aceitação ampla.
- (3) O termo *free banking* é utilizado para tratar de um sistema monetário no qual os bancos não sofrem qualquer tipo de regulação e podem emitir sua própria moeda. Os maiores teóricos de *free banking* são, em sua maioria, economistas da escola austríaca. Como por exemplo: Mises, Hayek, Rothbard, Selgin e White.
- (4) Helleiner não discorre no artigo sobre a questão das funções da moeda de fato. Seu enfoque é, a todo o momento, relacionar a ascensão dos Estados nacionais com o nascimento de moedas nacionais fortes.
- (5) Moeda *token* é o nome dado, por muitos autores, as moedas que começaram a surgir na Idade Moderna e que já não tinham o lastro como garantia.
- (6) *I owe you* é um documento que nos remete a uma promessa de pagamento. Na mesma linha das letras de câmbio, os *IOUs* foram de extrema importância para a economia mundial, principalmente na visão de economistas cartelistas. Como se sabe, historicamente, as letras de câmbio revolucionaram o comércio internacional na Idade Moderna.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGGIO, G.; ROCHA, M. *Dois momentos para a teoria Catalista da Moeda: De Knapp a Goodhart*, Revista EconomiA, p. 153-168, jan/abr. 2009
- AGLIETTA, M. *Whence and Whiter Money? The Future of Money*, p.31-73, 2002.
- AGLIETTA, M.; ORLEAN, A. *A violência da moeda*, São Paulo, Editora Brasiliense, p. 430, 1990
- ASCHHEIM, J.; TAVLAS, G. *Money as numeraire: doctrinal aspects and contemporary relevance*, BNL Quartely Review, n. 239, p. 333-361, dez. 2006
- BELL, S. *The role of the state and the hierarchy of money*, Cambridge Journal of Economics, n. 25, p. 149-163, 2001
- CARVALHO, F. *et al* *Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 385
- DEL MAR, A. *History of Monetary Systems*, Effingham Wilson, Londres, p. 497, 1895
- DEL MAR, A. , *The Science of Money*, 2<sup>a</sup> ed., George Bell and Sons, Londres, p. 122, 1899
- DEL MAR, A. *The Law of Payment*, Cambridge Encyclopedia Co., New York, Princeton University Library, 1900
- DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. *Macroeconomia*, Tradução de Roberto Luis Troster. São Paulo: Pearson Makron Books, 2006, p. 930
- EAGLEY, R. On the nature of constant value and the desirability of a constant price level, *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd 92, Nr. 2, p. 350-365, 1964
- FRIEDMAN, M. ; SCHWARTZ, A. J. Has Government Any Role in Money? In: SCHWARTZ. A. J. (Org.). *Money in Historical Perspective*. Chicago: University of Chicago Press, p. 289-314, 1987
- HEINSOHN, G.; STEIGER, O. *The Veil of Barter: The Solution to the 'Task of Obtaining Representations of an Economy in which Money is Essential.'* In J.A. Kregel, ed. *Inflation*

*and Income Distribution in Capitalist Crisis: Essays in Memory of Sidney Weintraub*. New York, NY: New York University Press, p. 175-204, 1989

HELLEINER, E. One Nation, One Money: Territorial Currencies and the Nation-State. ARENA Working Papers, Oslo, p.30, Ago. 1997

INNES, A. M. The Credit Theory of Money. *Banking Law Journal*, p. 151-168, jan. 1914.

INNES, A. M. What is Money? *Banking Law Journal*, p. 377-408, maio. 1913.

KEYNES, J. *A Treatise on Money: Volume 1: The Pure Theory of Money*, New York, Harcourt-Brace-Jovanovich, 1930

KEYNES, J. *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XXVIII Social, Political and Literary Writings*, Editado por Donald Moggridge, London and Basingstoke, Macmillan, 1982

KNAPP, G. F. *The State Theory of Money*. 5<sup>a</sup> ed. Londres: Macmillan & Company Limited, 1924, p. 306

MANKIW, N. *Macroeconomia*, Tradução de Teresa Cristina Padilha de Souza. Rio de Janeiro: LTC, 2008, p. 428

MENGER, C. On the Origins of Money. *Economic Journal*, v. 2, p. 239-255, 1892.

SELGINS, G. ; WHITE, L. H. In Defense of Fiduciary Media-or, We are Not Devo(lutionists)- We are Misesians! Disponível em: [http://mises.org/journals/rae/pdf/rae9\\_2\\_5.pdf](http://mises.org/journals/rae/pdf/rae9_2_5.pdf) . Acesso em: 16 de novembro. 2013.

SIMONSEN, M.; CYSNE, R. *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: Ao livro técnico S.A., 1889, p. 553

TIMASCHEFF, N.S. *An Introduction to the Sociology of Law*, Harvard University, Cambridge, p. 418, 1939

VASCONCELLOS, M. *et al* Manual de Macroeconomia: Básico e Intermediário. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2008, p. 512

WRAY, L. R. Introduction to an Alternative History of Money. Disponível em:

[http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_717.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_717.pdf) . Acesso em: 16 de novembro. 2013.

WRAY, R. *The neo-chartalist approach to money*, Disponível em:

<http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP10-Wray.pdf> . Acesso em: 16 de novembro. 2013